

AR02

Zellers



annual report
rapport annuel
1973

Directors

*PETER KILBURN, Chairman of the Board
Chairman
Greenshields Incorporated, Montreal, Que.

*JAMES G. KENDRICK
President
Zeller's Limited, Montreal, Que.

JAMES G. BALFOUR
Senior Vice-President, Merchandise
Zeller's Limited, Montreal, Que.

RALPH B. BRENNAN
Chairman of the Board
G. E. Barbour Company Limited, Saint John, N.B.

*DONALD N. BYERS, Q.C., L.L.D.
Senior Partner
Byers, Casgrain & Stewart
Montreal, Que.

*ROLAND CHAGNON, C.A.
President
Lallemand Inc., Montreal, Que.

R. ROSS CRAIG
Executive Vice-President, Commercial
Dominion Foundries and Steel, Limited, Hamilton, Ont.

JOHN G. CURTIN
Executive Vice-President, Finance
W. T. Grant Company, New York, N.Y.

GRAHAM R. DAWSON
President
Dawson Construction Limited, Vancouver, B.C.

KEITH H. MacDONALD
President
IAC Limited, Toronto, Ont.

RICHARD W. MARVELL
Senior Vice-President, Store Expansion
Zeller's Limited, Montreal, Que.

*RICHARD W. MAYER
Chairman and Chief Executive Officer
W. T. Grant Company, New York, N.Y.

EDWARD STALEY
Chairman, Executive Committee of the Board of
Directors
W. T. Grant Company, New York, N.Y.

EDGAR F. TOLHURST
Honorary Director
Tolhurst Petroleum Limited, Montreal, Que.

**Member of the Executive Committee
of the Board of Directors*

Officers

PETER KILBURN
Chairman of the Board

JAMES G. KENDRICK
President

JAMES G. BALFOUR
Senior Vice-President, Merchandise

RICHARD W. MARVELL
Senior Vice-President, Store Expansion

WILLIAM H. BUGGS
Vice-President, Ontario and Western Region

HANS E. BUSSE
Vice-President, Quebec and Eastern Region

THOMAS H. BURDON
Vice-President, Personnel

A. VICTOR ROWLAND
Vice-President, Finance

WILLIAM W. TINMOUTH
Vice-President, Secretary and General Counsel

DOUGLAS E. ZELLER
Vice-President, Sales Promotion and Marketing

MICHAEL A. MONTAGANO
Comptroller

WILLIAM E. VICKERS
Treasurer

HEAD OFFICE
5250 Decarie Boulevard
Montreal, Quebec H3X 3T9

TRANSFER AGENT
National Trust Company, Limited
Montreal, Toronto,
Winnipeg and Calgary

Canada Permanent Trust Company
Halifax and Regina

REGISTRAR
The Royal Trust Company
Montreal, Toronto, Winnipeg,
Regina, Calgary and Halifax

STOCK EXCHANGES
Montreal and Toronto

Zellers

Highlights of our 41st Year

	1973	1972	Change
SALES	\$287,016,728	\$252,701,343	\$34,315,385
Income before income taxes	20,856,894	19,726,820	1,130,074
Net income	10,304,894	10,257,820	47,074
Per common share80	.80	—
Total dividends paid	4,708,347	3,940,286	768,061
Preferred	117,554	123,847	(6,293)
Per share	2.25	2.25	—
Common	4,590,793	3,816,439	774,354
Per share36	.30	.06
Earnings retained in the business	5,596,547	6,317,534	(720,987)
Working capital	62,686,236	58,680,486	4,005,750
Capital expenditures	4,748,990	3,951,636	797,354
Common shareholders' equity	59,433,034	53,603,417	5,829,617
Per common share	4.66	4.21	.45

Contents

Highlights	1
Message to the Shareholders	2
Merchandising Feature Article	6
Financial Statements	16
Notes to Financial Statements	20
Comparative Statistics	22



The President's Message to the Shareholders

For the thirtieth consecutive year the sales of Zeller's Limited have increased over those of the previous year. The current year's performance included an improvement in the profit derived from store operations in line with the Company's sales gain, in spite of increases in virtually every area of the costs of doing business. Two of the more important factors affecting this year's performance were an approximate increase of \$715,000 in the cost of money because of higher interest rates, and an effective income tax rate of 50.6% this year compared to 48.0% last year. These two factors represented 7¢ per common share and were the causes of the dollars of net income being only nominally above those of last year.

SALES for the year ended January 31, 1974 amounted to \$287,016,728, an increase of \$34,315,385 or 13.6% over those of last year. The record level of sales reflects both the success of the Company's store expansion programme and the sales gain by the comparable group of stores. Forty-seven large suburban department stores have been opened during the last four years, to bring the number of these stores to seventy-one out of a total of one hundred and forty-four stores operating at the year-end.

NET INCOME for the year ended January 31, 1974 was \$10,304,894 or 80¢ per common share

compared to \$10,257,820 or 80¢ the previous year. The earnings per share were calculated on the 12,759,295 common shares outstanding at January 31, 1974 and after payment of the dividend on the preferred shares. There were 12,728,925 common shares outstanding at January 31, 1973.

DIVIDENDS paid during 1973 to the holders of the Company's common shares reached a record high of \$4,590,793. The annual dividend rate paid on common shares was increased for the tenth consecutive year to 36¢ in 1973 from 30¢ in 1972. **FINANCIAL** Merchandise inventories in the stores, distribution centre and in transit amounted to \$61,367,571 at cost value which is 8.1% higher than the amount invested in merchandise at the end of 1972. Most of this additional merchandise was required to stock the new stores opened during the year and is in line with our projected sales.

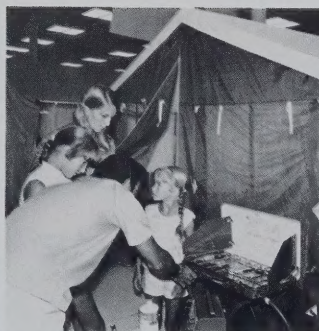
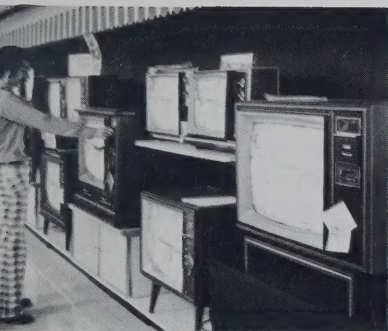
At the year-end there were 299,300 customers with active credit accounts which totalled \$52,673,840 and represented an increase of \$10,560,241 over last year. At January 31, 1974 the Company's short term debt totalled \$29,000,000, of which \$26,000,000 was represented by commercial notes issued by the Zeller's Financial Corporation Limited and secured by customer accounts receivable of Zeller's Limited. The remaining \$3,000,000 was represented by bank borrowings.

The total amount of long term debt outstanding at January 31, 1974 was \$21,160,000, a reduction of \$520,000 during 1973 as the result of sinking fund purchases.

Working capital at the year-end amounted to \$62,686,236 an increase of \$4,005,750 over the year before.

EXPANSION The expansion programme completed during 1973 included the opening of eleven suburban department stores and the significant enlargement of two existing successful department stores. The result was the addition of





785,800 square feet to the Company's gross store area, which now totals 7,255,000 square feet. Seven small stores were closed during the year where limited store size or lease renewal arrangements prevented profitable operations. At year-end construction began on an extension to the Montréal Nord distribution centre which will almost double its present size to 475,000 square feet when it is opened in August of 1974.

The 1974 capital programme is expected to be comparable in size to that of 1973, with eleven new stores presently under construction.

MANAGEMENT ORGANIZATION During the year two directors were added to the Zeller's Board, Mr. Keith H. MacDonald, President of I.A.C. Limited and Mr. R. Ross Craig, Executive Vice-President of Dominion Foundries and Steel, Limited. Both men bring to the Zeller's Board many years of experience in Canadian business management. Mr. Michael A. Montagano, Comptroller of Zeller's Limited, was appointed an officer of the Company in March 1973.

Employees' compensation and benefits (which include salaries, wages and bonuses, and the Company's contributions to the pension and group insurance plans) totalled \$54,307,948 or 18.9% of sales in 1973 compared to \$46,196,047 or 18.3% in 1972. The Company's new store

opening programme made it possible to promote 87 store management trainees to the position of Assistant Store Manager and to promote 32 others to store management positions. At January 31, 1974, 268 men and women were in various stages of training for store, field and head office management positions. Zeller's record of growth is the result of its ability to develop the capable management personnel required by its aggressive store expansion programme.

LOOKING AHEAD As we begin our 42nd year of operations, there are many indications that 1974 will test the management skills of Zeller's Limited as it will those of most large Canadian corporations. It appears highly probable that the rate of inflation will continue and this will result in continued upward pressure on the costs of doing business. Employment in certain sectors of the economy may well be affected as the result of the energy crisis and this might adversely influence consumer spending. Zeller's management is alert to these problems and will continue to manage the Company's gross margin, operating expenses and inventory investment to obtain the best possible earnings.

The confidence Zeller's Limited has as it enters 1974 is based on a recognition of the loyalty and enthusiasm of approximately 9,000 regular employees, and the co-operation of almost 3,500 suppliers whose skills enable us to offer our valued customers quality merchandise at reasonable prices.



James G. Kendrick

James G. Kendrick
President

Montreal, Quebec, March 14, 1974.



Nous voyons ici le président s'entretenant avec M. Peter Kilburn, président du Conseil d'administration, et quelques autres administrateurs lors d'une récente réunion du Conseil.

Message du président aux actionnaires

Pour la trentième année consécutive, le chiffre d'affaires de Zeller's a dépassé celui de l'année précédente. Ce résultat est attribuable notamment à l'amélioration des profits réalisés par nos magasins, amélioration conforme à l'accroissement du chiffre d'affaires général de la compagnie malgré l'augmentation de presque tous les éléments des frais d'exploitation. Deux des facteurs qui ont le plus affecté ces résultats ont été une hausse approximative de \$715,000 des dépenses de trésorerie due à des taux d'intérêt plus élevés et à un taux effectif d'impôt sur le revenu atteignant cette année 50.6%, comparativement à 48.0% l'an dernier. Ces deux facteurs représentaient 7¢ par action ordinaire et expliquent pourquoi les dollars de revenu net ne sont que légèrement supérieurs à ceux de l'an dernier.

Le CHIFFRE D'AFFAIRES, pour l'exercice se terminant le 31 janvier 1974, s'est élevé à \$287,016,728, soit une augmentation de \$34,315,385 ou 13.6% sur celui de l'an dernier. Ce record est attribuable au succès du programme d'expansion de la compagnie et à l'augmentation des ventes dans les magasins déjà établis. En effet, au cours des quatre dernières années, nous avons ouvert quarante-sept grands magasins de banlieue ce qui en porte le nombre à soixante et onze, sur un total de cent quarante-quatre magasins en exploitation à la fin de l'année.

Les BÉNÉFICES NETS de l'exercice se terminant le 31 janvier 1974 se sont élevés à \$10,304,894 soit 80¢ par action ordinaire, comparativement à \$10,257,820 ou 80¢ l'an dernier. Les bénéfices par action ont été établis pour 12,759,295 actions ordinaires en circulation au 31 janvier 1974 et après déduction des dividendes versés sur les actions privilégiées. Au 31 janvier 1973, on comptait 12,728,925 actions ordinaires en circulation.

Les DIVIDENDES versés aux détenteurs d'actions ordinaires de la compagnie ont atteint, en 1973, le chiffre record de \$4,590,793. Le taux de dividende annuel pour ces actions a augmenté pour la dixième année consécutive, passant de 30¢ en 1972 à 36¢ en 1973.

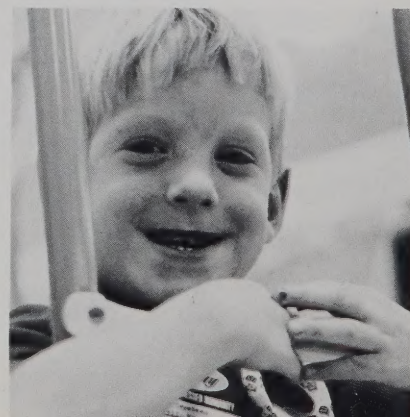
SITUATION FINANCIÈRE L'inventaire des marchandises en stock dans les magasins, le centre de distribution, et en cours de transport s'élevait à \$61,367,571 au prix coûtant, ce qui représente une augmentation de 8.1% sur le montant des marchandises en stock à la fin de 1972. Cette augmentation est attribuable principalement aux stocks requis pour les nouveaux magasins ouverts durant l'année et correspond à nos prévisions de ventes.

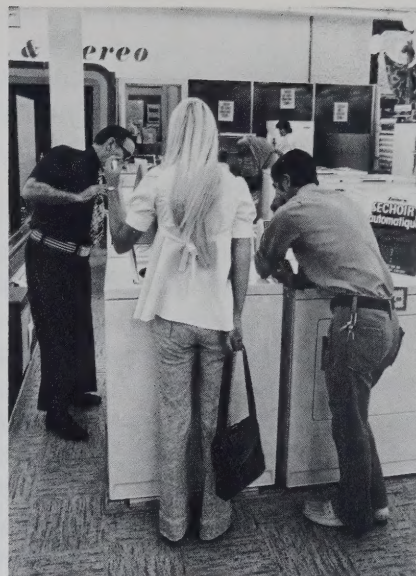
Nous comptons, au terme de l'exercice, 299,300 clients dont les comptes de crédit actifs s'élevaient à \$52,673,840, c'est-à-dire \$10,560,241 de plus que l'an dernier. A cette date également, la dette à court terme de la compagnie atteignait \$29,000,000 dont \$26,000,000 représentant des effets commerciaux émis par la Corporation Financière Zeller's Limitée et garantis par les comptes à recevoir des clients de Zeller's Limitée. Les \$3,000,000 restant représentent des emprunts bancaires.

Le montant global de la dette à long terme au 31 janvier 1974 s'élevait à \$21,160,000, soit une réduction de \$520,000 pour l'exercice écoulé, par suite des rachats pour le compte du fonds d'amortissement.

Le fonds de roulement s'élevait à la fin de l'exercice à \$62,686,236 soit \$4,005,750 de plus que l'année précédente.

EXPANSION Le programme d'expansion de 1973 a comporté l'ouverture de onze grands magasins de banlieue, et d'importants agrandissements à deux de nos établissements florissants. La superficie brute des magasins de la compagnie a été ainsi augmentée de 785,800 pieds carrés et portée à 7,255,000 pieds carrés. Sept magasins de moindre importance ont été fermés au cours de l'année, leurs dimensions restreintes ou les conditions de renouvellement des baux s'op-





posant à leur exploitation rentable. A la fin de l'année, nous avons commencé l'agrandissement du centre de distribution de Montréal-Nord dont la superficie atteindra 475,000 pieds carrés lors de son ouverture, en août 1974, soit près du double de ce qu'elle est actuellement.

Pour 1974, le programme d'immobilisations devrait se comparer en importance à celui de 1973, avec onze nouveaux magasins en construction.

AFFAIRES ADMINISTRATIVES Pendant l'année, le Conseil d'administration de Zeller's s'est augmenté de deux nouveaux membres: M. Keith H. MacDonald, président d'I.A.C. Limitée, et M. R. Ross Craig, vice-président exécutif de Dominion Foundries and Steel, Limited. Tous deux apporteront au Conseil d'administration une somme considérable d'expérience du monde des affaires du Canada. M. Michael A. Montagano, contrôleur de Zeller's Limitée, fait maintenant partie des cadres dirigeants depuis mars 1973.

Les rémunérations et avantages sociaux des employés (comprenant les salaires, traitements et primes, et les cotisations de la compagnie à la caisse de retraite et aux régimes d'assurance collective) se sont élevés à \$54,307,948, soit 18.9% des ventes de 1973, comparativement à \$46,196,047 ou 18.3% des ventes en 1972. Le programme d'expansion de la compagnie, avec l'ouverture de nouveaux magasins, a permis la promotion de 87 candidats gérants à des postes

de gérants adjoints de magasin et celle de 32 autres personnes à des postes de gérance. Au 31 janvier 1974, la compagnie comptait 268 personnes des deux sexes à divers stades de formation en vue de fonctions administratives au siège social, dans les magasins ou comme inspecteurs itinérants. Le développement de Zeller's est le résultat des succès obtenus par la compagnie dans la formation d'un personnel administratif de haut calibre répondant au programme d'expansion dynamique qu'elle poursuit.

PERSPECTIVES D'AVENIR Au début de cette quarante-deuxième année d'activités, de nombreux signes font prévoir que 1974 mettra à l'épreuve les talents d'organisation de Zeller's Limitée. Il est probable que le taux d'inflation continuera son ascension, ce qui entraînera de nouvelles pressions sur les dépenses d'exploitation. Dans certains secteurs, l'emploi pourra être affecté par suite de la crise de l'énergie, ce qui influencerait défavorablement les dépenses des consommateurs. La direction de Zeller's est consciente de ces problèmes et continuera à exercer la plus grande vigilance sur les frais d'exploitation, la marge bénéficiaire brute et l'importance de ses stocks en vue de la plus grande rentabilité possible.

Au seuil de cette année 1974, la confiance de Zeller's se fonde une fois de plus sur l'ardeur et le zèle reconnus de ses quelque 9,000 employés réguliers et sur la collaboration de près de 3,500 fournisseurs dont la compétence nous a toujours permis d'offrir à notre clientèle de la marchandise de qualité à des prix modérés.

Le président,
James G. Kendrick

Montréal, Québec, le 14 mars 1974



Selection is a most critical merchandising function. It involves experienced Zeller's personnel working closely with capable suppliers to anticipate accurately customer preference in a climate of changing consumer tastes, improving manufacturing skills, new materials and short-lived fashion fads.

Buyers are continually seeking out new merchandise lines. The average Zeller's store maintains tens of thousands of stock keeping units. Zeller's customers find most of their merchandise requirements under one roof in a fresh, exciting shopping environment.

The development of Zeller's branded merchandise has strengthened the Company's position in Canadian retailing. Zeller's offers a wide variety of products under private labels which Canadian consumers have come to associate with quality at a moderate price.

For instance, the jewellery buyer developed an exclusive "Rendezvous" line of forty-nine earring styles which will account for more than one quarter million dollars in sales this year.

The Zeller's line of dependable refrigerators, stoves, washers and dryers produced under the Bradford label and incorporating convenience features have enjoyed excellent consumer acceptance.

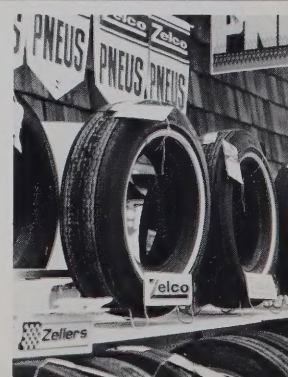
Merchandise selections are reviewed regularly by committees made up of management representatives from the different divisions of the Company. Key buying personnel have had store management experience which gives them a broader merchandising perspective. Frequent store visits provide the buyer with an opportunity to obtain a first-hand reaction to new merchandise offerings and to ensure optimum selection and display.

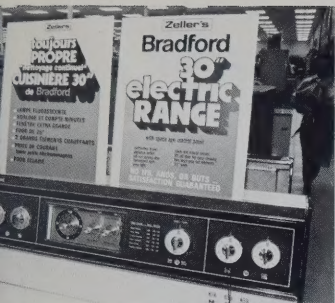
Zeller's buyers each year visit the trading centres of the Far East, Europe and South America to search out new items not yet available from domestic suppliers or where quality merchandise can be obtained and sold at substantial savings to customers as the result of Zeller's direct import programme. Periodic visits to manufacturers here and abroad ensure quality control.

The Company's New York Resident Buyer and Import Manager maintains offices at the corporate headquarters of the W.T. Grant Company, a retail department store chain operating more than 1,200 stores throughout the U.S. and owning approximately 51% of the common shares of Zeller's Limited. This affiliation provides Zeller's with a wealth of retailing experience relevant to new fashion trends or new products, many of which are first developed in the larger U.S. market.

**Zeller's merchandising—
serving Canadians
from coast to coast**

the right items...





Les
techniques marchandes
de Zeller's—

offrant
aux Canadiens

Savoir choisir est un élément essentiel des techniques marchandes. Le personnel expérimenté de Zeller's s'y applique de concert avec des fournisseurs compétents afin de prévoir aussi exactement que possible les préférences de la clientèle dans un contexte où, sans cesse, les goûts et les procédés de fabrication se perfectionnent, où apparaissent de nouveaux matériaux et où se succèdent les caprices de la mode.

Nos acheteurs sont perpétuellement en quête de nouveautés. Le magasin Zeller's moyen a en stock des dizaines de milliers d'articles. Les clients de Zeller's peuvent faire presque toutes leurs emplettes sous un même toit, dans une atmosphère agréable et stimulante.

Les progrès réalisés par les marchandises portant une marque Zeller's ont renforcé la position de la compagnie dans les milieux de la vente au détail. Zeller's offre un vaste éventail de produits de marques particulières que la clientèle canadienne apprécie aujourd'hui pour leur qualité autant que pour leur prix modéré.

C'est ainsi que notre acheteur de bijouterie a créé un assortiment exclusif, appelé "Rendezvous", de quarante-neuf modèles de boucles d'oreilles dont la vente dépassera cette année plus d'un quart de million de dollars.

La gamme des réfrigérateurs, cuisinières, machines à laver et sécheuses Zeller's présentés sous la marque Bradford et dotés de nombreux avantages pratiques a connu beaucoup de faveur auprès du public.

Le choix des marchandises est régulièrement discuté par des comités représentatifs des diverses divisions de la compagnie. Les acheteurs principaux possèdent une bonne expérience du magasin, ce qui leur confère de meilleures perspectives de la commercialisation. Par des visites fréquentes aux magasins, les acheteurs sont en mesure d'apprécier directement la réaction des clients aux nouveaux articles offerts en vente et de pouvoir ainsi en améliorer le choix et la présentation.

Les acheteurs de Zeller's visitent chaque année les marchés importants de l'Extrême-Orient, de l'Europe et de l'Amérique du Sud pour y découvrir des articles qu'ils ne peuvent encore se procurer au pays, ou pour permettre l'achat et la vente d'articles de qualité à un prix plus économique grâce au programme d'importation directe de Zeller's. Périodiquement, au Canada comme à l'étranger, des visites aux fabricants assurent le contrôle de la qualité.

L'acheteur résident et directeur des importations de la compagnie, à New York, a ses bureaux au siège social de la W.T. Grant Company, une chaîne de grands magasins, propriétaire de plus de 1,200 établissements aux États-Unis et qui détient environ 51% des actions ordinaires de Zeller's Limitée. Cette affiliation nous fait bénéficier d'une vaste expérience dans la vente au détail, tenant compte des nouvelles tendances de la mode ou des produits nouveaux, dont un grand nombre se sont d'abord imposés à l'important marché américain.

les articles qu'il faut...

The merchandise assortment offered in Zeller's stores must be tailored by the Merchandise Division to suit the different consumer tastes evident in the various geographic regions of Canada. Shipping dates for seasonal lines must relate to the varied climatic conditions found in certain provinces and their distance from sources of supply.

Zeller's has recognized the demographic shift of its market to a greater suburban concentration by locating almost all of its new stores over the last ten years in suburban shopping centres to best serve this market.

A Real Estate Committee composed of Zeller's senior management is responsible for approving new store projects, which satisfy a number of market criteria, and determining the size of the Zeller's store necessary to serve the needs of a particular trading area.

Merchandise display and store layout are the products of a cooperative effort by the Merchandise Division and the Store Expansion Division. Store layout draftsmen work with different counter and department groupings to reflect the merchandise emphasis expected by our customers in different areas of Canada.

Zeller's buyers work closely with store layout people to insure the most productive and profitable allocation of store area by merchandise departments based on sales and inventory analyses.

The challenge of self-selection shopping, which has grown dramatically during the past ten years, has been met by store fixture experts. Attractively coloured metal counter and shelf components, designed for ease of assembly and modification to permit flexible departmental layouts, have been installed in all stores. The result is an inviting shopping environment which minimizes ongoing store fixture investment while contributing to the realization of maximum store sales productivity.



Les multiples articles offerts dans les magasins Zeller's sont d'abord passés en revue par la division des Marchandises en fonction des préférences particulières de la clientèle de chacune des régions géographiques du Canada. Les dates de livraison des articles saisonniers doivent tenir compte des conditions climatiques propres à certaines provinces, ainsi que de l'éloignement des sources d'approvisionnement.

Zeller's a aussi tenu compte du déplacement démographique vers les banlieues en situant presque tous ses nouveaux magasins, depuis une dizaine d'années, dans les centres commerciaux qui se sont ouverts dans ces nouvelles agglomérations.

Un comité chargé des questions foncières et composé des principaux dirigeants de Zeller's est chargé d'approuver les nouveaux projets de magasins, qui doivent répondre à un certain nombre de critères commerciaux, et de déterminer l'importance de ces établissements en fonction du secteur qu'ils auront à desservir.

La présentation et l'étalage des marchandises dans les magasins sont du ressort de la division des Marchandises et de la division de l'Expansion des magasins. Les dessinateurs et les ensembliers étudient et préparent différents arrangements de comptoirs et de rayons en vue de la présentation la plus originale et la plus suggestive de la marchandise dans les diverses régions du Canada.

Les acheteurs de Zeller's coopèrent étroitement avec ces ensembliers pour déterminer l'espace le plus avantageux et le plus rémunérateur à réserver aux divers rayons, compte tenu des ventes et des stocks prévus, pour chaque catégorie de marchandises.

Les achats par choix personnel, dont l'habitude s'est répandue avec une rapidité remarquable depuis une dizaine d'années, ont posé un sérieux problème aux experts en aménagement des magasins. Tous nos établissements font maintenant le plus large usage d'éléments de comptoirs et d'étalages, en métal de couleurs attrayantes, mobiles et interchangeable offrant le maximum de variété dans la disposition des rayons. Le milieu ainsi créé est plus accueillant, plus propice à une rentabilité maximale des ventes, en réduisant au minimum les immobilisations sous forme d'accessoires de mobilier.



...là où il faut!

Ranking a close second in importance to merchandise selection is the effectiveness with which a retailer brings merchandise to the market place. The selling season of some merchandise is limited to only two or three weeks and counter stocks must be peaked on time and replenishment stock must be readily available in order to achieve maximum sales.

While December snow is falling the distribution centre in Montréal Nord is receiving import shipments of ladies' polyester knit shirts and acrylic capes in new fashion shades for Spring.

The distribution centre redirects import merchandise and maintains stocks of domestic merchandise to enable the stores to re-order needed goods in more profitable quantities than would be possible directly from the supplier. As a result, together with shipment consolidation, savings in transportation costs are achieved.

An automatic inventory replenishment system, utilizing the facilities of our I.B.M. system 370, reduces the risk of being out of stock on staple merchandise.

Assembly facilities are employed in Montreal and several other Canadian cities for the consolidation of smaller shipments and the pooling of rail requirements from the distribution centre and suppliers.

Regional warehousing is used in Toronto and several western centres for the drop-shipment of bulky imported lines and to maintain back-up stock of such items as furniture and major appliances closer to Zeller's retail outlets.

A fashion distribution centre was established in 1972 as a segregated part of the distribution centre. This facility allows the stores to offer customers a full size and colour assortment of dresses, coats and sportswear from the quantities purchased for the season.

Of equal importance, the fashion distribution centre permits an inspection of all fashion merchandise before it is shipped to the stores, reducing costly returns and assuring Zeller's customers of garment excellence.





Très proche du choix de la marchandise, se situe le choix du moment où le commerçant présentera cette marchandise au public. Pour certains articles, la saison de vente ne dépasse pas deux ou trois semaines. La marchandise exposée doit être abondante à l'époque de pointe précise, avec un stock de réapprovisionnement aisément disponible pour assurer une vente maximale.

Au moment où tombent les neiges de décembre, le centre de distribution de Montréal-Nord reçoit des livraisons considérables de chemisettes en tricot de polyester pour dames, ainsi que des capes en tissus acryliques dans les nouvelles teintes pour le printemps.

Le centre de distribution répartit les marchandises importées et entretient les stocks de marchandises nationales pour permettre aux magasins de se réapprovisionner en articles dont ils ont besoin, en quantités plus avantageuses que si elles provenaient directement du fournisseur. On réalise ainsi une consolidation des livraisons et des économies considérables de frais de transport.

Un service de renouvellement automatique des stocks utilisant un ordinateur I.B.M., système 370, évite presque tout risque d'une pénurie des stocks de marchandises courantes.

Des points d'assemblage, à Montréal et dans plusieurs autres villes canadiennes, permettent la consolidation des livraisons moins importantes ainsi que l'utilisation commune des services ferroviaires pour les expéditions du centre de distribution et des fournisseurs.

L'entreposage régional se pratique à Toronto et dans plusieurs centres de l'Ouest en vue de la livraison directe au détaillant de marchandises importées volumineuses, et aussi pour disposer d'un stock d'appoint de certains articles, comme les meubles et les gros appareils ménagers, à proximité des magasins Zeller's.

Un centre de distribution spécial pour les articles de mode a été inauguré en 1972 séparément du centre général. Nos magasins peuvent ainsi offrir à leurs clients un assortiment complet de robes, de manteaux et d'ensembles de sport de toutes tailles et de toutes couleurs, en recourant aux stocks achetés pour la saison.

Ce centre de distribution—ce qui n'est pas moins important—permet l'inspection de toutes les marchandises avant leur livraison aux magasins, réduisant ainsi les renvois onéreux et garantissant aux clients de Zeller's la qualité parfaite des vêtements achetés.

...quand il faut!

Having selected the merchandise customers want, having displayed this merchandise in a convenient, inviting fashion in attractive, informative packaging—and having guaranteed stocks at the appropriate demand periods, there remains the marketing effort necessary to communicate the Zeller's merchandise story to the public.

Zeller's buyers are directly involved in recommending items to be featured and, because of their knowledge of the market, recommending the pricing to be used for various special promotions. Buyers review all advertising to make certain it accurately highlights the features of the merchandise described.

Having developed a broad merchandise assortment of particular appeal to those families whose income levels make up eighty percent of the population, Zeller's stores have been effectively located in the market place.

In many instances Zeller's buyers have been successful in making the fashion trends or valuable features found in higher priced merchandise available in Zeller's price ranges. This is quite evident in the Bradford line of stereo components. For those furnishing their first home or apartment a moderately priced range of furniture is offered.

A broad assortment of quality merchandise at a moderate price is the message which is translated by the advertising and sales promotion people into an ever-changing promotional atmosphere and into informative advertising. Through timely advertising in a variety of media, including millions of circulars delivered to homes within the trading areas of Zeller's locations, a powerful and continuing image of quality merchandise at moderate price is maintained in the Canadian market. Vigorous in-store promotions complete the advertising and sales promotion communication programme.





Après avoir choisi la marchandise qui plaira au client, après avoir présenté cette marchandise de façon pratique et attrayante dans des emballages suggestifs et bien documentés, après avoir veillé à ce que les stocks prévus répondent à la demande en périodes de pointe, il reste encore à fournir le gros effort de marketing qui fera connaître au public tous les articles que Zeller's peut lui offrir.

Les acheteurs de Zeller's prennent directement part à la désignation des articles qui seront mis en vedette. Et, en raison de leur connaissance des marchés, ils sont bien placés pour recommander les prix à appliquer lors des diverses campagnes de vente. Les acheteurs passent également en revue toute la publicité pour s'assurer qu'elle insiste sur les points à mettre en relief.

Disposant d'un vaste assortiment de marchandises destinées spécialement aux familles dont le revenu moyen correspond à celui de quatre-vingts pour cent de la population, les magasins Zeller's occupent une situation commerciale particulièrement avantageuse.

Fréquemment, les acheteurs de Zeller's ont réussi à rendre abordables à cette clientèle moyenne des articles de mode de qualité ou des perfectionnements réservés jusque-là à des marchandises d'un prix plus élevé. Nous en avons un bel exemple dans la série des éléments stéréophoniques de marque Bradford. Ceux qui ont à meubler leur premier logis trouveront chez Zeller's une gamme de mobiliers de prix très abordables.

Un vaste choix de marchandises de qualité à des prix modérés: tel est le message que nos spécialistes de la publicité et de la promotion des ventes ont à transmettre sous les formes les plus diverses, et les plus suggestives. Par une publicité opportune dans les media d'information les plus variés, et notamment à l'aide de circulaires qui sont distribuées par millions dans tous les foyers des quartiers desservis par un magasin Zeller's, la clientèle canadienne peut voir et entendre évoquer constamment cette image d'une marchandise de qualité à des prix modérés. Ce programme de promotion soutenue à grande échelle se complète d'une publicité dynamique dans le cadre des magasins eux-mêmes.



...au prix qu'il faut!

While merchandise assortments have been extended considerably in the seventy-one full-line suburban department stores operating across Canada, new customer services have also been introduced.

Thirty-eight pharmacies have been opened and staffed with licensed pharmacists to handle customers' prescription drug needs.

Auto service bay departments offer the installation of a broad range of auto accessories now sold in fourteen suburban department stores.

Three convenient credit plans help finance the purchases of approximately 300,000 families across Canada. Credit terms tailored to the higher-priced merchandise lines now carried in the larger department stores have enjoyed strong customer acceptance.

Zeller's has met the challenge of self-selection shopping by developing informative and protective packaging designed to anticipate customer questions in addition to making size and fabric selection clear.

At eighty-nine stores, one-stop shopping is complemented by a food service department which offers snacks and full-course meals expertly prepared and economically served in a friendly atmosphere.

Completing the merchandise story is the Company's pledge which backs up every sale—"No Ifs, No Ands, No Buts—Satisfaction Guaranteed or Your Money Cheerfully Refunded". It is one of the most important reasons why millions of Canadians, year-after-year, shop with confidence in Zeller's stores across Canada.

The confidence which we have in the merchandise assortment in Zeller's stores is matched only by the pride we take in the well-informed, courteous store staffs who have been trained to put customer satisfaction first and without whom there would be no Zeller's merchandise story to tell.



...with satisfaction guaranteed
and helpful customer service.



Pendant que l'assortiment de marchandises ne cessait de se développer dans les soixante et onze grands magasins Zeller's de banlieue du Canada, de nouveaux services aux clients venaient aussi s'ajouter.

Trente-huit pharmacies ont été ouvertes et confiées à des pharmaciens licenciés. Les clients peuvent s'y procurer des produits pharmaceutiques et y faire remplir leurs ordonnances.

Des aires de service pour les automobiles permettent l'installation d'une vaste gamme d'accessoires, et se rencontrent actuellement dans quatorze des grands magasins de banlieue.

Trois plans de crédit pratiques aident à financer les achats de presque 300,000 familles, partout au Canada. Les conditions qu'ils offrent, adaptées aux catégories de marchandises les plus coûteuses en vente actuellement dans les plus grands de nos magasins, ont reçu un accueil particulièrement favorable de la clientèle.

Zeller's a su répondre à la vogue nouvelle des achats par choix personnel en réalisant une série d'emballages dont le rôle à la fois protecteur et informateur est de répondre aux questions prévues du client tout en mettant en évidence les qualités et les dimensions du produit.

Dans quatre-vingt-neuf magasins, le "tout pour le client" se complète d'un service de restaurant où le public dispose d'une sélection alléchante de repas légers ou complets savamment préparés, servis dans une ambiance de cordialité et d'un prix vraiment économique.

En guise de morale à ce résumé des activités marchandes de Zeller's, on ne saurait manquer de rappeler l'engagement de la compagnie accompagnant chaque vente: "Pas de si, pas de et, pas de mais—Satisfaction garantie ou remboursement joyeusement consenti." Sans doute faut-il voir là une des grandes raisons pour lesquelles des millions de Canadiens reviennent avec la même confiance et la même constance aux magasins Zeller's partout au Canada.

La confiance que nous accordons à l'ensemble des marchandises offertes dans les magasins Zeller's n'a d'égale que notre fierté à l'égard de l'excellent et dévoué personnel que nous avons formé en vue d'assurer d'abord la satisfaction du client, et sans lequel les activités marchandes de Zeller's n'auraient pas le succès qu'elles connaissent.

...avec garantie de satisfaction et le service le plus attentif.

as at January 31, 1974 (with 1973 figures for comparison)

	1974	1973
CURRENT ASSETS:		
Cash	\$ 4,011,898	\$ 4,086,050
Accounts receivable (Note 1)	50,345,756	39,836,821
Inventories—at the lower of cost or net realizable value	61,367,571	56,783,034
Prepaid expenses and supplies	986,014	810,977
Total current assets	116,711,239	101,516,880
PREFERRED STOCK PURCHASE FUND—cash on deposit	100,000	100,000
FIXED ASSETS—at cost:		
Buildings	881,817	1,023,492
Fixtures and equipment	36,741,581	32,723,702
Improvements to leasehold premises	8,004,153	8,917,428
	45,627,551	42,664,622
Less accumulated depreciation and amortization	24,116,675	22,578,159
	21,510,876	20,086,463
Land	349,022	347,318
Net fixed assets	21,859,898	20,433,781
Approved by the Board:		
PETER KILBURN, Director.		
JAMES G. KENDRICK, Director.		
TOTAL	\$138,671,137	\$122,050,661

LIABILITIES AND SHAREHOLDERS' EQUITY

	1974	1973
CURRENT LIABILITIES:		
Bank indebtedness	\$ 3,000,000	\$ 4,000,000
Notes payable	26,000,000	15,300,000
Accounts payable, trade	15,379,044	13,635,178
Other accounts payable and accrued liabilities	7,011,129	6,063,240
Income and other taxes (Note 5)	2,474,830	3,603,976
Current portion of long-term debt	160,000	234,000
Total current liabilities	<u>54,025,003</u>	<u>42,836,394</u>
 LONG-TERM DEBT (Note 2)	 <u>21,160,000</u>	 <u>21,680,000</u>
 DEFERRED INCOME TAXES (Note 5)	 <u>1,495,000</u>	 <u>1,240,000</u>
 SHAREHOLDERS' EQUITY:		
Capital stock (Note 3):		
Authorized:		
100,000 4½% cumulative preferred shares of a par value of \$50 each redeemable at 101% of par		
13,600,000 common shares of no par value		
Issued and fully paid:		
51,162 preferred shares (1973—53,817)	2,558,100	2,690,850
12,759,295 common shares (1973—12,728,925)	5,937,092	5,737,785
	<u>8,495,192</u>	<u>8,428,635</u>
Preferred stock purchase reserve (Note 4)	2,441,900	2,309,150
Retained earnings	51,054,042	45,556,482
Total shareholders' equity	<u>61,991,134</u>	<u>56,294,267</u>
 TOTAL	 <u>\$138,671,137</u>	 <u>\$122,050,661</u>

The accompanying notes are an integral part of the consolidated financial statements.

Consolidated Statement of Income and Retained Earnings

for the year ended January 31, 1974 (with 1973 figures for comparison)

	1974	1973
SALES	\$287,016,728	\$252,701,343
Deduct:		
Cost of goods sold and operating expenses, exclusive of items shown hereunder	\$261,928,923	\$228,976,037
Depreciation and amortization	2,967,100	2,699,945
Debenture interest	1,263,811	1,298,541
	266,159,834	232,974,523
INCOME BEFORE INCOME TAXES	20,856,894	19,726,820
INCOME TAXES (Note 5)	10,552,000	9,469,000
NET INCOME FOR THE YEAR (Note 6)	10,304,894	10,257,820
Add:		
Retained earnings at beginning of the year	45,556,482	39,338,998
Discount on preferred shares redeemed	33,763	29,900
	45,590,245	39,368,898
	55,095,139	49,626,718
Deduct:		
Dividends:		
Preferred shares	117,554	123,847
Common shares	4,590,793	3,816,439
	4,708,347	3,940,286
Appropriation to preferred stock purchase reserve (Note 4)	132,750	129,950
	4,841,097	4,070,236
RETAINED EARNINGS AT END OF THE YEAR	\$ 51,054,042	\$ 45,556,482

Consolidated Statement of Changes in Financial Position

for the years ended January 31

	<u>1974</u>	<u>1973</u>	<u>1972</u>	<u>1971</u>	<u>1970</u>	<u>Total 5 years</u>
WHERE FUNDS CAME FROM						
<i>(Amounts in thousands)</i>						
Net income for the year	\$10,305	\$10,258	\$ 7,821	\$ 7,579	\$ 6,823	\$42,786
Depreciation and amortization (no cash outlay)	2,967	2,700	2,326	2,014	1,848	11,855
Deferred income taxes (no cash outlay)	255	290	440	170	180	1,335
Total funds provided from operations	13,527	13,248	10,587	9,763	8,851	55,976
Proceeds of 5½% convertible debentures	—	—	12,000	—	—	12,000
Disposal of fixed assets	355	112	94	113	538	1,212
Sale of common shares to employees	199	155	223	175	321	1,073
Total funds provided	\$14,081	\$13,515	\$22,904	\$10,051	\$ 9,710	\$70,261
HOW FUNDS WERE USED						
<i>(Amounts in thousands)</i>						
Dividends paid to shareholders	\$ 4,708	\$ 3,940	\$ 3,684	\$ 3,426	\$ 3,170	\$18,928
Purchase of fixed assets	4,749	3,952	5,252	4,934	2,395	21,282
Redemption of debentures and current portion	520	520	520	520	765	2,845
Redemption of preferred shares	99	100	101	103	98	501
Total funds used	\$10,076	\$ 8,512	\$ 9,557	\$ 8,983	\$ 6,428	\$43,556
Increase in working capital	4,005	5,003	13,347	1,068	3,282	\$26,705
Working capital at end of the year	\$62,666	\$58,681	\$53,678	\$40,331	\$39,263	

The accompanying notes are an integral part of the consolidated financial statements.

Notes to the Consolidated Financial Statements - January 31, 1974

	1974	1973
1. Accounts receivable:		
Customer instalment and charge accounts	\$52,673,840	\$42,113,599
Other accounts	1,607,117	1,159,162
	<u>54,280,957</u>	<u>43,272,761</u>
Less allowances for doubtful accounts and unearned service charges	3,935,201	3,435,940
	<u>\$50,345,756</u>	<u>\$39,836,821</u>
2. Long-term debt:		
Sinking fund debentures:		
Series A, 6%, maturing November 1, 1977	\$ 1,031,000	\$ 1,151,000
Series B, 5½%, maturing June 1, 1982	3,625,000	3,813,000
Series C, 7%, maturing November 15, 1986	4,664,000	4,950,000
	<u>9,320,000</u>	<u>9,914,000</u>
Less current portion included in current liabilities	160,000	234,000
	<u>9,160,000</u>	<u>9,680,000</u>
Convertible subordinated debentures:		
Series 1971, 5½%, maturing September 15, 1991	12,000,000	12,000,000
	<u>\$21,160,000</u>	<u>\$21,680,000</u>

Sinking Fund debentures are redeemable in whole or in part at the option of the company at any time prior to maturity. During the next five years sinking fund payments required by the trust deeds are as follows: 1975—\$160,000, 1976—\$520,000, 1977—\$520,000, 1978—\$400,000, 1979—\$500,000. In addition, in 1978 an amount of \$720,000 will be required to provide for the retirement of Series A debentures.

Convertible subordinated debentures are convertible until September 15, 1991 on the basis of $47 \frac{619}{1000}$ common shares per \$1,000 principal amount of debentures. These debentures are redeemable at any time at the option of the company at their principal amount plus accrued interest provided certain conditions are met.

3. Capital stock:

(a) Under the terms of the Employees' Stock Purchase Plan (1961), 31,430 unissued common shares are in process of payment at January 31, 1974 (including 4,040 shares for employees who are officers, one of whom is also a director).

(b) During the year ended January 31, 1974:

2,655 preferred shares were purchased for cancellation; 30,370 common shares were issued under the Employees' Stock Purchase Plan (1961) for a cash consideration of \$199,307.

4. Preferred stock purchase reserve:

The preferred stock purchase reserve was increased during the year by \$132,750 (1973—\$129,950) appropriated from retained earnings in respect of preferred shares purchased for cancellation.

5. Deferred income taxes:

For the year ended January 31, 1974, accounting income exceeds income for tax purposes by \$501,931 (1973—\$603,773) and the resulting reduction of \$255,000 (1973—\$290,000) in income taxes currently payable has been charged to income as part of the provision for income taxes and set aside on the balance sheet as deferred income taxes.

Prior to the 1969 fiscal year, the company followed the taxes payable basis of computing the provision for income taxes and for these years the net accumulated total of such differences between accounting and taxable income amounts to \$1,190,000 and the related unrecorded deferred taxes to \$630,000.

6. Earnings per share:

	1974	1973
Earnings per share	\$.80	\$.80
Fully diluted earnings per share	.79	.79

Earnings per share of common stock have been determined based upon the total number of common shares outstanding at the end of the year.

Fully diluted earnings per share shows the effect on earnings per share which would result if all the 5½% convertible subordinated debentures had been converted into common shares at the beginning of the year.

7. Remuneration of directors and officers:

	1974	1973
Number of directors	14	13
Number of officers	12	10
Number of officers who were also directors	4	4
Remuneration of directors as directors	\$23,250	\$ 22,700
Remuneration of officers as officers	\$887,308	\$730,816

8. Long-term leases:

Minimum annual rentals under long-term leases, the longest of which will expire in 1998, amount to approximately \$12,200,000 (1973—\$10,900,000).

Auditors' Report

To the Shareholders of Zeller's Limited:

We have examined the consolidated balance sheet of Zeller's Limited and Subsidiary Companies as at January 31, 1974 and the consolidated statements of income and retained earnings and changes in financial position for the year then ended. Our examination was made in accordance with generally accepted auditing standards and accordingly included such tests of the accounting records and such other auditing procedures as we considered necessary in the circumstances.

In our opinion, these consolidated financial statements present fairly the financial position of the companies as at January 31, 1974 and the results of their operations and the changes in their financial position for the year then ended, in accordance with generally accepted accounting principles applied on a basis consistent with that of the preceding year.

March 8, 1974
Montreal, Quebec

DELOITTE, HASKINS & SELLS
Chartered Accountants

Notes aux états financiers consolidés au 31 janvier 1974

	1974	1973
1. Comptes à recevoir:		
Comptes des clients courants et à tempérament	\$52,673,840	\$42,113,599
Autres comptes	1,607,117	1,159,162
	<u>54,280,957</u>	<u>43,272,761</u>
Moins provisions pour créances douteuses et frais d'administration non gagnés	3,935,201	3,435,940
	<u>\$50,345,756</u>	<u>\$39,836,821</u>
2. Dette à long terme:		
Débiteures avec fonds d'amortissement:		
Série A, 6%, échéant le 1er novembre 1977	\$ 1,031,000	\$ 1,151,000
Série B, 5½%, échéant le 1er juin 1982	3,625,000	3,813,000
Série C, 7%, échéant le 15 novembre 1986	4,664,000	4,950,000
	<u>9,320,000</u>	<u>9,914,000</u>
Moins partie courante incluse dans les exigibilités	160,000	234,000
	<u>9,160,000</u>	<u>9,680,000</u>
Débiteures convertibles, subordonnées:		
Série 1971, 5½%, échéant le 15 septembre 1991	12,000,000	12,000,000
	<u>\$21,160,000</u>	<u>\$21,680,000</u>
Les débiteures avec fonds d'amortissement sont rachetables, en tout ou en partie, en tout temps avant l'échéance, au choix de la compagnie. Au cours des cinq prochaines années, les versements au fonds d'amortissement, tel que requis par les actes fiduciaires sont comme suit:		
1975—\$160,000, 1976—\$520,000, 1977—\$520,000, 1978—\$400,000, 1979—\$500,000.		
En plus, un montant de \$720,000 sera nécessaire au cours de 1978 afin de rembourser les débiteures de la Série A.		
Les débiteures convertibles subordonnées sont convertibles jusqu'au 15 septembre 1991 à raison de $47\frac{619}{1000}$ actions ordinaires par \$1,000 de capital détenu sous forme de débiteures. Ces débiteures sont rachetables en tout temps, au choix de la compagnie, à la valeur du capital plus l'intérêt accumulé, pourvu que certaines conditions soient satisfaites.		
3. Capital-actions:		
(a) Aux termes du Plan d'achat d'actions par les employés (1961), 31,430 actions ordinaires non émises sont en cours de paiement au 31 janvier 1974 (y compris 4,040 actions détenues par des officiers, dont un est également un administrateur).		

(b) Au cours de l'exercice terminé le 31 janvier 1974:
2,655 actions privilégiées ont été rachetées pour être
annulées;
30,370 actions ordinaires ont été émises, en vertu du
Plan d'achat d'actions par les employés (1961) contre
paiement en espèces de \$199,307.

4. Réserve pour rachat d'actions privilégiées:		
La réserve pour rachat d'actions privilégiées a été augmentée au cours de l'année de \$132,750 (1973— \$129,950), virés des bénéfices non répartis pour couvrir les actions privilégiées rachetées et annulées.		
5. Impôts sur le revenu reportés:		
Pour l'exercice terminé le 31 janvier 1974, les revenus comptables excèdent les revenus aux fins d'impôts de \$501,931 (1973—\$603,773) et la réduction de \$255,000 (1973—\$290,000) dans les impôts courants à payer qui en résulte a été imputée au revenu dans la provision pour impôts sur le revenu et est montrée au bilan sous la rubrique impôts sur le revenu reportés.		
Pour les années antérieures à 1969, la compagnie suivait la méthode de l'impôt payable pour fin de calcul de la provision pour impôts sur le revenu. Pour ces années, le montant net cumulatif de ces différences entre le revenu comptable et le revenu imposable s'élève à \$1,190,000. Le montant d'impôts sur le revenu reportés, non enregistré aux livres, qui s'y rapporte, s'élève à \$630,000.		
6. Bénéfice par action:	1974	1973
Bénéfice par action	\$.80	\$.80
Bénéfice entièrement dilué par action	.79	.79
Le bénéfice par action a été calculé d'après le nombre total d'actions ordinaires en circulation à la fin de l'exercice.		
Le bénéfice entièrement dilué par action montre l'effet sur le bénéfice par action qui résulterait, si toutes les débiteures convertibles et subordonnées de 5½% avaient été converties en actions ordinaires au début de l'exercice.		
7. Rémunération des administrateurs et officiers:	1974	1973
Nombre d'administrateurs	14	13
Nombre d'officiers	12	10
Nombre d'officiers qui sont aussi administrateurs	4	4
Rémunération des administrateurs à titre d'administrateurs	\$ 23,250	\$ 22,700
Rémunération des officiers à titre d'officiers	\$887,308	\$730,816
8. Baux à long terme:		
Les loyers annuels minima, en ce qui a trait aux baux à long terme, se chiffrent à approximativement \$12,200,000 (1973—\$10,900,000). Le plus long de ces baux prendra fin en 1998.		

Rapport des vérificateurs

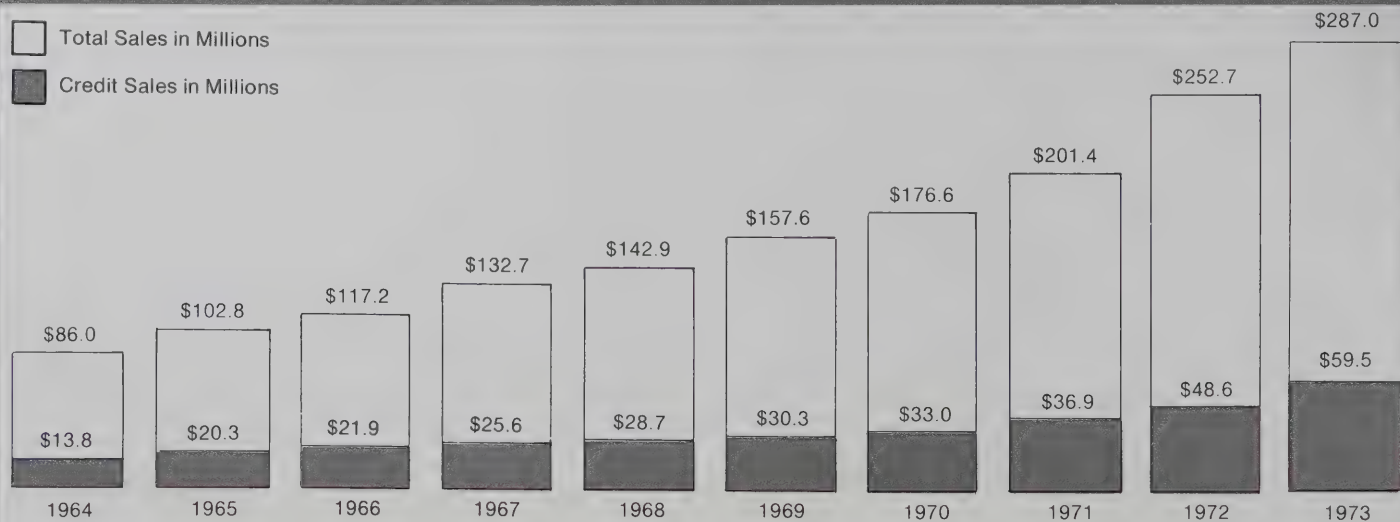
Aux actionnaires de Zeller's Limitée:

Nous avons examiné le bilan consolidé de Zeller's Limitée et ses filiales au 31 janvier 1974, l'état consolidé du revenu et des bénéfices non répartis ainsi que l'état consolidé de l'évolution de la situation financière pour l'exercice terminé à cette date. Notre examen a été fait conformément aux normes de vérification généralement reconnues et, par conséquent, a comporté tels sondages des registres comptables et autres procédés de vérification que nous avons considérés comme nécessaires dans les circonstances.

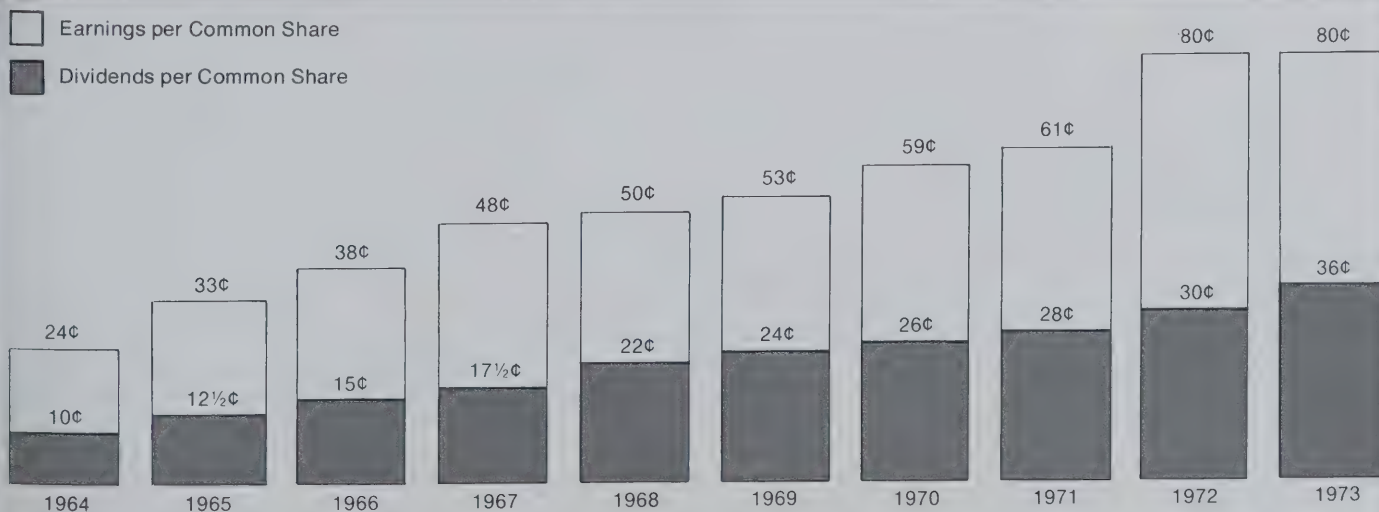
A notre avis, ces états financiers consolidés présentent fidèlement la situation financière des compagnies au 31 janvier 1974 ainsi que les résultats de leur exploitation et l'évolution de leur situation financière pour l'exercice terminé à cette date, conformément aux principes comptables généralement reconnus, appliqués de la même manière qu'au cours de l'année précédente.

Summary of operations

(Amounts in thousands)	1973	1972	1971	1970	1969	1968
Sales	\$ 287,017	\$252,701	\$201,445	\$176,603	\$157,562	\$142,873
Number of stores at year end	144	140	137	129	119	119
Average sales per store	1,993	1,805	1,470	1,369	1,324	1,201
Employees' compensation and benefits	54,308	46,196	37,492	32,390	28,284	25,511
Percent of sales dollar	18.92%	18.28%	18.61%	18.34%	17.95%	17.86%
Depreciation	2,967	2,700	2,326	2,014	1,848	1,633
Debenture interest	1,264	1,299	1,117	704	735	769
Minimum annual rentals	12,200	10,900	9,300	7,300	5,500	5,300
Income before income taxes	20,857	19,727	15,421	15,939	14,523	13,433
Percent of sales dollar	7.27%	7.81%	7.66%	9.03%	9.22%	9.40%
Net income	10,305	10,258	7,821	7,579	6,823	6,403
Percent of sales dollar	3.59%	4.06%	3.88%	4.29%	4.33%	4.48%



1967	1966	1965	1964
\$132,740	\$117,150	\$102,847	\$86,036
112	110	106	103
1,185	1,065	970	835
22,706	20,123	17,177	15,074
17.11%	17.18%	16.70%	17.52%
1,482	1,383	1,278	1,187
796	478	399	408
4,300	3,990	3,500	3,200
12,899	9,868	8,662	6,254
9.72%	8.42%	8.42%	7.27%
6,124	4,838	4,262	3,064
4.61%	4.13%	4.14%	3.56%



Comparative financial statistics

(Amounts in Thousands)	1973	1972	1971	1970	1969	1968
Cash and short-term investments	54,012	\$ 4,086	\$ 5,666	\$ 3,078	\$ 3,114	\$ 2,484
Accounts Receivable	50,346	39,837	33,109	31,512	30,427	28,374
Inventories	61,368	56,783	35,517	31,552	23,456	22,128
Bank indebtedness and notes payable	29,000	19,300	5,000	12,971	5,827	6,300
Working capital at end of year	62,686	58,681	53,678	40,331	39,263	35,981
Net fixed assets	21,860	20,434	19,294	16,462	13,655	13,647
Long-term debt	21,160	21,680	22,200	10,720	11,240	12,005
Common shareholders' equity	59,433	53,603	47,101	42,717	38,349	34,337
Number of common shares	12,759	12,729	12,704	12,668	12,636	12,579
Equity per common share	4.66	4.21	3.71	3.37	3.03	2.73
Earnings per common share	.80	.80	.61	.59	.53	.50
Dividend per common share	.36	.30	.28	.26	.24	.22
Total common share dividends	4,591	3,816	3,554	3,291	3,029	2,762
Number of common shareholders	3,475	3,528	3,673	3,990	3,928	3,382

All figures adjusted where applicable for the subdivision of the common shares at four for one on May 22, 1964 and four for one on May 10, 1968.

Store expansion

	1973	1972	1971	1970	1969	1968
NUMBER OF STORES						
Suburban Department Stores	71	60	49	37	24	22
Other Shopping Centre Stores	29	34	36	38	40	40
Downtown Stores	44	46	52	54	55	57
Total	144	140	137	129	119	119
SELLING AREA IN SQUARE FEET						
Total Company	5,261,700	4,733,700	4,147,500	3,422,600	2,772,400	2,538,500
Average Size of New Stores Opened	54,200	58,200	62,700	57,300	70,500	55,400
CAPITAL EXPENDITURES	\$4,749	\$3,952	\$5,252	\$4,934	\$2,395	\$3,028

Zellers

Department Stores across Canada

144 stores serving Canadians

1967 1966 1965 1964

\$ 2,340	\$ 1,587	\$ 1,826	\$ 2,644
24,635	20,713	16,759	10,798
18,762	17,120	14,453	11,983
1,000	500	4,250	—
33,628	29,834	22,198	19,745
12,316	12,346	11,529	11,459
12,423	12,847	6,952	7,159
30,152	25,783	22,883	20,050
12,490	12,354	12,273	12,163
2.41	2.09	1.86	1.65
.48	.38	.33	.24
.17½	.15	.12½	.10
2,176	1,850	1,530	1,214
1,746	1,775	1,697	1,387

1967 1966 1965 1964

14	11	7	5
41	41	41	41
57	58	58	57
112	110	106	103

2,122,200	1,992,600	1,741,700	1,630,900
38,000	54,900	37,100	31,400
\$1,609	\$2,198	\$1,349	\$1,442

Quebec and Eastern Region

Alma	St. Antoine des	Newcastle
Aylmer	Laurentides	Saint John (2)
Chicoutimi (2)	Sherbrooke (2)	Amherst
Drummondville	Sept Iles	Bedford
Gatineau	Sorel	Bridgewater
Granby	St. Eustache	Dartmouth
Hull	St. Hyacinthe	Halifax (2)
Jonquière	Trois-Rivières	Kentville
Longueuil	Bathurst	New Glasgow (2)
Montreal Island (9)	Chatham	Sydney
Noranda	Fredericton (2)	Truro (2)
Quebec (2)	Moncton (2)	Yarmouth (2)
Repentigny		Charlottetown
Rimouski		St. John's
Rosemere		

Ontario and Western Region

Barrie	Newmarket	Trenton
Brampton	Niagara Falls	Waterloo
Brantford	North Bay	Welland
Brockville	Orillia (2)	Weston
Burlington	Oshawa (2)	Windsor
Cambridge	Ottawa (2)	Winnipeg (4)
Chatham	Pembroke	Moose Jaw
Cobourg	Peterborough	Regina
Cornwall (2)	Port Colborne	Saskatoon
Fort Erie	St. Catharines (2)	Yorkton
Georgetown	St. Thomas	Calgary (4)
Grimsby	Sarnia	Edmonton (3)
Guelph (2)	Sudbury	Lethbridge
Hamilton (3)	Thunder Bay (4)	Sherwood Park
Kingston (2)	Toronto Area (5)	Burnaby (2)
Kitchener (2)		Delta
Leamington		Kamloops
Lindsay		New Westminster
London (2)		North Surrey
Midland		North Vancouver
Mississauga		Port Alberni
		Richmond
		Victoria



Zellers

FOUNDED IN MONTREAL IN 1931

PRINTED
IN CANADA

Aux actionnaires:

Au cours des six premiers mois de l'année financière 1973, les ventes de la compagnie ont augmenté de 22.4% pour atteindre \$124,182,041, soit \$22,687,769 de plus qu'au cours de la même période en 1972. Le revenu net s'est chiffré par \$2,739,972, soit 17.6% de plus que durant les six premiers mois l'an dernier. Après paiement des dividendes sur les actions privilégiées, le revenu net s'est élevé à 21¢ par action ordinaire pour les six premiers mois de 1973 comparativement à 18¢ par action ordinaire à la même période l'an dernier. Il y avait 12,749,945 actions ordinaires en circulation à la fin de juillet cette année contre 12,720,145 actions en circulation à la même date l'an dernier.

Deux dividendes trimestriels réguliers de 56¼¢ par action privilégiée et deux dividendes trimestriels réguliers de 9¢ chacun par action ordinaire ont été versés durant la période écoulée.

Le programme d'expansion de 1973 est résumé au verso de ce rapport. Il augmentera la superficie totale des magasins de la compagnie de 775,000 pieds carrés répartis entre onze nouveaux grands magasins de banlieue et l'agrandissement sensible de deux grands magasins déjà bien établis.

Le rythme des ventes de la compagnie durant le deuxième trimestre fut moins fort que durant les trois premiers mois de l'année, mais il est prévu que le rythme va s'accroître grâce à l'ouverture de cinq nouveaux magasins et l'agrandissement de deux magasins durant le troisième trimestre. Les prévisions pour l'année financière 1973 demeurent optimistes bien qu'elles soient influencées par des indices économiques contradictoires et par le coût croissant pour exploiter un commerce, surtout en ce qui concerne l'augmentation du taux d'intérêt sur les emprunts à court terme. Nous demeurons confiants que 1973 sera une autre année record de ventes et de bénéfices pour Zeller's Limitée.

Le président,

James G. Kendrick

James G. Kendrick
Montréal, Québec, le 20 août 1973

1973 Expansion Programme

New Stores Opened

AR02

University Mall

Size: 73,500 sq. ft.

Yarmouth, Nova Scotia

County Fair Mall

Size: 57,600 sq. ft.

Moncton, New Brunswick

Moncton Shopping Centre

Size: 72,000 sq. ft.

Fort Erie, Ontario

County Fair Mall

Size: 60,000 sq. ft.

Amherst, Nova Scotia

Amherst Shopping Centre

Size: 57,600 sq. ft.

Saint John, New Brunswick

Parkway Mall

Size: 68,400 sq. ft.

Five other new stores

(British Columbia 1, Ontario 1, Quebec 3) are scheduled to open during the third quarter.

Zellers

Interim Report

for the six months
ended July 1973

Zellers

ZELLER'S LIMITED
and subsidiary companies

Interim Consolidated Statement of Income

	Six Months Ended July 1973	1972
Sales	\$124,182,041	\$101,494,272
Cost of goods sold and operating expenses	118,591,069	97,014,463
Income before income taxes	5,590,972	4,479,809
Income taxes	2,851,000	2,150,000
Net income	\$ 2,739,972	\$ 2,329,809
Earnings per common share	21¢	18¢

Consolidated Statement of Source and Application of Funds

WHERE FUNDS CAME FROM	Six Months Ended July 1973	1972
Net income for the six months	\$ 2,739,972	\$ 2,329,809
Depreciation and amortization (no cash outlay) ..	1,407,713	1,262,145
Deferred income taxes (no cash outlay)	154,000	75,000
Sale of common shares to employees	137,300	96,768
Total funds provided	\$ 4,438,985	\$ 3,763,722
HOW FUNDS WERE USED		
Dividends paid to shareholders	\$ 2,354,062	\$ 1,970,286
Purchase of fixtures and improvements	1,770,747	2,193,982
Redemption of debentures	395,000	292,000
Redemption of preferred shares	42,078	33,788
Total funds used	\$ 4,561,887	\$ 4,490,056
Decrease in working capital	122,902	726,334
Working capital at end of July	\$ 58,557,585	\$ 52,951,368

To the Shareholders:

During the first six months of the Company's 1973 fiscal year sales increased by 22.4% to \$124,182,041 which represented an increase in volume of \$22,687,769 over the comparable period in 1972. Net income was \$2,739,972 or 17.6% ahead of the first six months of last year. After the payment of preferred share dividends, net income was 21¢ per common share for the first half of 1973 compared to 18¢ per common share earned in the corresponding period last year. There were 12,749,945 common shares outstanding at the end of July this year as against 12,720,145 shares outstanding at the mid-year one year ago.

The two regular quarterly dividends of 56¼¢ per share on the preferred stock and two quarterly dividends of 9¢ each per common share were paid during the period just ended.

The 1973 expansion programme is summarized on the back of this report. It will increase the Company's total gross store area by 775,000 square feet in eleven new suburban department stores and the significant enlargement of two existing successful large stores.

The Company's sales trend during the second quarter was weaker than during the first three months of the year, but the trend can be expected to benefit from the opening of five new stores and the completion of two store enlargements in the third quarter. Projections for the fiscal year 1973 at this point remain optimistic although they are influenced by conflicting economic indicators and the rising costs of doing business, particularly the higher interest rates for short term borrowings. We remain confident that 1973 will be another year of record sales and income for Zeller's Limited.

James G. Kendrick,
President

James G. Kendrick
Montreal, Quebec, August 20, 1973